



GRADO EN ECONOMÍA

2019-2020

TRABAJO DE FIN DE GRADO

**COMPARATIVA DE MERCADOS OVER THE
COUNTER Y MERCADOS ORGANIZADOS SOBRE
FUTUROS Y OPCIONES**

**COMPARISON OF OVER THE COUNTER AND
ORGANIZED MARKETS OVER FUTURES &
OPTIONS**

AUTOR: Álvaro Mallavia Carrera

DIRECTOR: Carlos López Gutiérrez

Septiembre 2020

ÍNDICE GENERAL

ÍNDICE

1. RESUMEN	4
2. ABSTRACT	4
3. INTRODUCCIÓN	5
4. EXPLICACIÓN DE LOS MERCADOS	6
4.1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA Y RELEVANCIA DE LOS MERCADOS FINANCIEROS	6
4.2. TIPOS DE MERCADOS	8
4.2.1. Mercados OTC	8
4.2.2. Mercados organizados	10
4.3. LOS MERCADOS DE DERIVADOS	12
4.3.1. Futuros	13
4.3.2. Opciones	14
4.4. COMPARATIVA DE LOS MERCADOS	17
5. DATOS Y METODOLOGÍA	21
5.1. Mercados Organizados	21
5.1.1. Futuros	21
5.1.2. Opciones	22
5.2. Mercados OTC	22
5.2.1. Futuros	23
5.2.2. Opciones	23
6. RESULTADOS	24
6.1. Mercados Organizados	24
6.1.1. Futuros	24
6.1.2. Opciones	25
7. CONCLUSIONES	26
8. BIBLIOGRAFÍA	28

ÍNDICE DE TABLAS

4.2.1.2. Tabla 1. Valor bruto de los contratos en mercados no organizados	9
4.2.2.2. Tabla 2. Valor bruto de los contratos en mercados organizados	12
4.3.2.1. Tabla 3. Principales mercados organizados de derivados del mundo	17
4.3.1. Tabla 4. Ventajas e inconvenientes de los mercados organizados y OTC	18

ÍNDICE DE FIGURAS

4.2.1.1. Figura 1. Valor bruto de los contratos en mercados no organizados	9
4.2.1.3. Figura 2. Desglose del importe bruto de los mercados no organizados por contratos	10
4.2.2.1. Figura 3. Valor bruto de los contratos en mercados organizados	11
4.2.2.3. Figura 4. Desglose del importe bruto de los mercados organizados por contratos	12
4.3.1.1. Figura 5. Funcionamiento de los futuros a corto y largo.....	14
4.3.2. Figura 6. Tamaño de los mercados over-the-counter y negociado en bolsa (Importe notional vigente).	19
4.3.3. Figura 7. Tamaño de los mercados over-the-counter y negociado en bolsa (Importe bruto).....	20
5.1.1.1. Figura 8. Operación de futuros en el mercado organizado	21
5.1.2.1. Figura 9. Operación de opciones en el mercado organizado	22
6.1.1.1. Figura 10. Resultados de la operación de futuros en el mercado organizado	24
6.2.2.1. Figura 11. Resultados de la operación de opciones en el mercado organizado	25

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

BIS	Bank of International Settlements (Banco Internacional de Pagos)
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
FED	Foreign Exchange Derivatives
MEFF	Mercado Español de Futuros Financieros
OTC	Over The Counter
SENAF	Sistema Electrónico de Negociación de Activos Financieros

1. RESUMEN

El presente trabajo académico está orientado a realizar el análisis de dos mercados financieros: mercados Over The Counter (OTC) o mercados no organizados y los mercados organizados.

Empezaremos el trabajo explicando porque se ha escogido este tema y la relevancia del mismo en la actualidad. Seguiremos con una introducción histórica al origen de los mercados financieros, generalmente conocidos como “Bolsa o Bolsa de Valores”. Desde sus inicios durante la Edad Antigua, pasando por la Compañía Holandesa de las Indias Orientales hasta la actualidad. También comentaremos algunos de los hechos históricos negativos o trágicos de gran relevancia dentro de la historia de los mercados financieros.

Para entender mejor los datos empezaremos con una explicación de sendos mercados, analizando todos sus componentes, observando cómo funcionan, y con esta información implementar la mejor estrategia posible adaptada a cada mercado. Dentro de la explicación de los mercados dedicaremos un apartado al desarrollo en profundidad de los derivados financieros, en este preciso caso sobre los futuros y las opciones, que son los instrumentos que utilizaremos para comparar el mercado organizado con el mercado no organizado.

Una vez realizado el análisis sobre las características de los mercados procederemos a compararlos de manera objetiva, resaltando tanto virtudes como defectos que puedan aparecer durante el análisis.

Una vez analizados los mercados realizaremos dos operaciones en ambos mercados, siendo estas sobre los derivados financieros futuros y opciones. Y por último analizaremos los resultados de dichas operaciones. Sobre estas operaciones recopilaremos unos resultados que analizaremos para ver de manera cuantitativa cómo funcionan los mercados.

2. ABSTRACT

This academic paper is oriented to make an analysis over a position in two markets: Over The Counter (OTC) market or non-organized markets and organized markets.

We will start by explaining why we choose this subject and its relevance in the actual times. We'll continue with the historical origin of financial markets, commonly known as “stock or stock exchange”. From its beginnings in Ancient History, through the Dutch East India Company to the present day. We will also recall some of the negative/tragic historical events of great relevance inside financial markets history.

For a better understanding of the data we will explain both markets, analyzing its components, taking in consideration how they work. And with all that information we will apply the best strategy to each market. Inside the markets explanation we will make a deeper development of financial derivatives, in this specific case futures and options, which are the instruments we will use to make a comparison between organized and non-organized markets.

With the finished analysis over the characteristics of the markets we will make a comparison from an objective point of view, arising both virtues and defects that might appear during the analysis.

Once analyzed both markets, we will proceed to open two positions in both markets, being those operations over futures and options financial derivatives. The last thing to do will be to analyze the results of those operations to see in a quantitative way how the markets work.

3. INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es explicar los mercados, organizado y no organizado, sus diferentes instrumentos y su funcionamiento. Con esto se formulará una comparativa entre ambos, para conocer similitudes y diferencias entre ellos. Y por último se llevarán a cabo 2 operaciones sobre diferentes instrumentos (futuros y opciones) para conocer cómo se comportan en la realidad.

Este tema es escogido debido a la creciente popularidad de ambos mercados como fuentes de inversión. En el último lustro las tendencias de inversión están cambiando, pues los pequeños inversores se están introduciendo en los mercados organizados, y esto es debido a que cada vez es más fácil acceder a estos mercados por parte de este tipo de agente económico. Y los grandes inversores están buscando formas alternativas de generar beneficios fuera del mercado organizado y arropándose en el mercado no organizado.

Con este trabajo se quiere arrojar luz sobre un tema que se escucha constantemente a diario en los medios de comunicación pero del que muy pocos profundizan para lograr conocer qué tipo de mercado es más adecuado para cada agente económico.

En la parte práctica de este trabajo se utilizarán dos métodos diferentes, uno para cada mercado. En el mercado organizado se utilizará una plataforma de inversión en el mercado bursátil para llevar a cabo las operaciones sobre los derivados financieros. Por otro lado en el mercado no organizado crearemos desde cero nuestras propias inversiones sobre una empresa ficticia fuera de los mercados organizados.

Si bien en el mercado organizado si podemos obtener y obtenemos resultados a corto plazo, en el mercado no organizado no nos es posible recopilar la misma información debido a sus características inherentes.

Para poder poner toda esta información en contexto explicaremos el marco histórico que engloba a los mercados financieros y pone en perspectiva la longevidad de estos y como han sido usados a lo largo del tiempo de diferentes maneras.

4. EXPLICACIÓN DE LOS MERCADOS

4.1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA Y RELEVANCIA DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

El término “bolsa” es una manera de referirse al mercado financiero relativamente nueva, ya que la bolsa y los mercados de valores son una consecuencia directa de la evolución de lugares comerciales a lo largo de la historia. Durante los imperios Romano y Griego ya existían una serie de normas que se aplicaban a los intercambios y a los mercaderes que se agrupaban en las ciudades para formalizar transacciones comerciales. Pero los mercados financieros como los conocemos en la actualidad se podría decir que provienen de las lonjas, que originalmente aparecieron en la zona de Europa alrededor del siglo XII, y fueron los primeros lugares oficiales donde se llevaban a cabo transacciones y compraventa de mercancías, debido a que eran lugares donde se juntaban mercaderes y comerciantes para llevar a cabo sus relaciones comerciales. (Caixa Bank, 2017)

Desde la creación de negocios y empresas, los propietarios de dichas empresas han buscado maneras más eficaces, más seguras y más versátiles para generar beneficios y a su vez reducir los riesgos de dichas actividades empresariales.

Entre los siglos XII y XIV se fueron trasladando los centros financieros desde el sur de Europa hacia el norte, más concretamente en Bélgica y Holanda. Esta manera de hacer negocios se puso en práctica en relación a los viajes mercantiles que partían desde el continente europeo hacia el nuevo mundo (las Américas) y hacia Asia. Los dueños de los barcos que partían en expediciones para traer nuevos materiales a Europa no sabían si dichos barcos regresarían a puerto, y esto suponía un gran riesgo porque aparte de perder la mercancía perdían los barcos, ya que las rutas no estaban establecidas como seguras y existían peligros como el de la piratería o las tempestades marinas. Es por esto por lo que se decidieron a crear compañías mercantiles donde vendían contratos sobre la mercancía que se traería desde América y Asia. Con dichos contratos se repartía el riesgo de que una nave no volviera a destino en el peor de los casos, pero también ofrecían beneficios en caso de la vuelta de dichos barcos a aquellos a los que se les vendían dichos contratos. Y dichos contratos podían ser revendidos por mayor o menor valor del inicial debido a los rumores y noticias, lo que supuso otro tipo de mercados en sí mismo.

Con el paso del tiempo y la ramificación de las actividades empresariales y financieras surgieron nuevas formas de repartir dichos riesgos, obtener financiación y repartir beneficios, las bolsas de valores. La primera en formarse fue la bolsa de Ámsterdam (1602), fundada bajo el nombre de La Compañía Holandesa de las Indias Orientales.

Estas bolsas eran (y son) centros de negocios que se desarrollaron para que la información fuera más clara y precisa, y poder controlar un mayor número de negocios de manera organizada en todas las partes del mundo. Con esto aumentó la oferta de inversiones sobre las empresas y también se incrementó el número de inversores que querían participar en dichas actividades económicas. Tan positivo fue el resultado que se empezaron a generalizar los mercados bursátiles en todos los países y cada vez más gente podía acceder a ese tipo de transacciones. En la actualidad se opera con miles de millones de euros, manejados por millones de agentes. Estos productos se están haciendo cada vez más accesibles para el pequeño inversor, por lo que su popularidad sigue incrementando. (Rankia, 2016)

Por otra parte, aunque se opere con mucho dinero y muchos agentes operen en el mercado bursátil, esto no quiere decir que sea la mejor forma de invertir, o que sea una forma de invertir blindada a las pérdidas. Toda forma de inversión, si supone la posibilidad de obtener beneficios, lleva consigo una serie de riesgos.

A lo largo de la historia se han producido innumerables pérdidas monetarias debido a las recesiones económicas de tipo financiero, bancario y bursátil. He aquí algunos ejemplos:

En 1772 hubo una recesión económica debido a que Alexander Fordyce sufrió una pérdida de 300.000 £ (libras esterlinas) en acciones de la Compañía de las Indias Orientales, y huyó a Francia para no pagar la deuda que había contraído en el Reino Unido. Esto provocó el pánico en la firma para la que trabajaba (Neal, James, Fordyce y Down) en Londres. Y este mismo sentimiento se propagó por muchos países de Europa y las colonias británicas (Sheridan, 1960).

En 1866 durante el capitalismo industrial y después de numerosos ataques de pánico sobre el mercado monetario en Reino Unido, más concretamente en Londres. Durante el primer lustro de 1860 Overend, Gurney and Company (la casa de descuento más grande de Londres) sufría dificultades financieras, llegando a perder hasta 500.000£ al año, lo que supuso una deuda de entre 4 y 5 millones de libras, llegando a tener unas pérdidas de 20 millones de libras en el balance de pagos. Debido a esto la firma pasó a ser una compañía de responsabilidad limitada, así pudo expedir acciones para eliminar dicha deuda. Pero debido a la insolvencia unida a la inestabilidad política y financiera del momento la compañía fracasó en su intento de volver a ser financieramente estable, lo que supuso que no pudiese cobrar las deudas que se le debían por parte de la Compañía de Ferrocarriles de Centro-Gales. Como consecuencia de todas estas acciones, el pánico se apoderó de la ciudad de Londres y después de parte de Europa. A este hecho se le conoce como “El Viernes Negro”.

En 1929 se produjo una crisis financiera conocida como “La Gran Depresión” y en algunos países llegó a durar hasta la década de los 40. Produjo un deterioro muy notable en la economía mundial. Su inicio se dio por la caída de los valores de la Bolsa de Nueva York, y esto produjo una fuerte disminución en variables tales como las cantidades producidas e intercambiadas, los precios y el empleo. Contracción, deflación y ocupación repetían patrones altamente parecidos a los de las crisis y recesiones del el siglo anterior (Bilbao y Lanza, 2009).

En 1973 se produjo la 1ª crisis del petróleo debido a que los países miembros de la OPAEP (OAPEC en inglés) tomaron la decisión de no exportar más petróleo a los países que apoyaron a Israel durante la Guerra de Yom Kipur. Los países afectados por esta decisión fueron Estados Unidos y sus aliados de Europa Occidental. La subida del precio del petróleo junto con la gran demanda de la materia prima por parte de los países industrializados tuvo un efecto inflacionista, lo que supuso un encarecimiento de la producción de energía y esto produjo una devaluación del dólar. Todo esto modificó las preferencias de los consumidores y las producciones de las empresas (Weatherford, 1988).

En 2008 se produjo una crisis financiera debido a la desconfianza en el crédito. Esta fue la crisis de las hipotecas subprime. La calificación de este tipo de hipotecas (por parte de agencias de calificación como Standard & Poor's) no fue la debida, provocando que hipotecas de alto riesgo tuvieran una calificación como si fueran de bajo riesgo. Como consecuencia consumidores que no podían pagar hipotecas recibían las mismas, haciendo trizas el sistema tal y como existía hasta ese punto en la historia (Adelson, 2010). Esto ha supuesto un cambio en la economía mundial, ya que en la actualidad los bancos son mucho más estrictos a la hora de conceder hipotecas y estas casi nunca cubren el total del importe. Por otra parte, se ha desarrollado una Ley Hipotecaria que tiene como objeto proteger a los consumidores a la hora de que se pueda producir un evento de similares características y evitando así las malas prácticas acarreadas por los sistemas bancarios. Esta crisis afectó a casi toda la población, independientemente de los países en los que se encontrasen.

Con estos ejemplos podemos observar que debido a que el mercado bursátil está interconectado entre sectores y países, cualquier tipo de catástrofe natural, noticia, legislación, barrera al comercio, etc., va a suponer que un mayor número de empresas y países se vean afectados por dichas causas. Y las consecuencias van a alcanzar mayores proporciones debido a la extensión de los negocios por el planeta.

"While bubbles that burst are scarcely benign, the consequences need not be catastrophic for the economy," - Alan Greenspan, Chairman of the Federal Reserve Board (1987-2006)

Alan Greenspan afirmaba que, aunque se produzcan burbujas en el mercado, sus consecuencias no tienen por qué ser catastróficas para la economía. Debido a la interconectividad de los mercados a nivel mundial, así como una catástrofe puede afectar a un productor, y este no pueda proveer sus servicios, los receptores de dichos servicios siempre podrán ir al mercado y encontrar un proveedor que les suministre de un material parecido en calidad y precio, y que no haya sido afectado por dicha catástrofe.

Con esto llegamos a los mercados OTC o no organizados, que suplen la necesidad de empresas que no cumplen con los requisitos de los mercados organizados (que comentaremos más adelante), de fuentes de inversión alternativas.

4.2. TIPOS DE MERCADOS

4.2.1. Mercados OTC

La expresión "Over The Counter" se traduce literalmente a "sobre el mostrador", y esto engloba a todas las actividades financieras que se realizan dentro de los mercados no organizados, cuyos rasgos facilitan el proceso de negociación de valores no listados en los mercados de intercambio generalizados como New York Stock Change (NYSE) o London Stock Exchange (LSE). Estos valores se negocian a través de un Bróker-Dealer, ya sea este una persona física o una entidad. Esto es debido a que dichos valores (empresas) no cumplen los requisitos para aparecer en los mercados cambiarios tradicionales y estos asesoran a sus clientes, les proveen de liquidez a través de operaciones en el mercado, facilitando dichas operaciones, publicando estudios de inversión y aumentando el capital de las empresas. En resumen, son los encargados de que se produzcan las operaciones de compra y venta de los valores fuera de los mercados bursátiles. Estas transacciones tienen carácter privado y se formulan sobre productos no estandarizados. La gran ventaja que poseen estos productos frente a los que cotizan en mercados bursátiles es el grado de personalización que estos pueden obtener. Pero esto conlleva una desventaja, la cual es la inexistencia de órganos de compensación y liquidación, lo que supone que no hay nada ni nadie que asegure que los agentes cumplan con lo establecido en el contrato en el que toman parte.

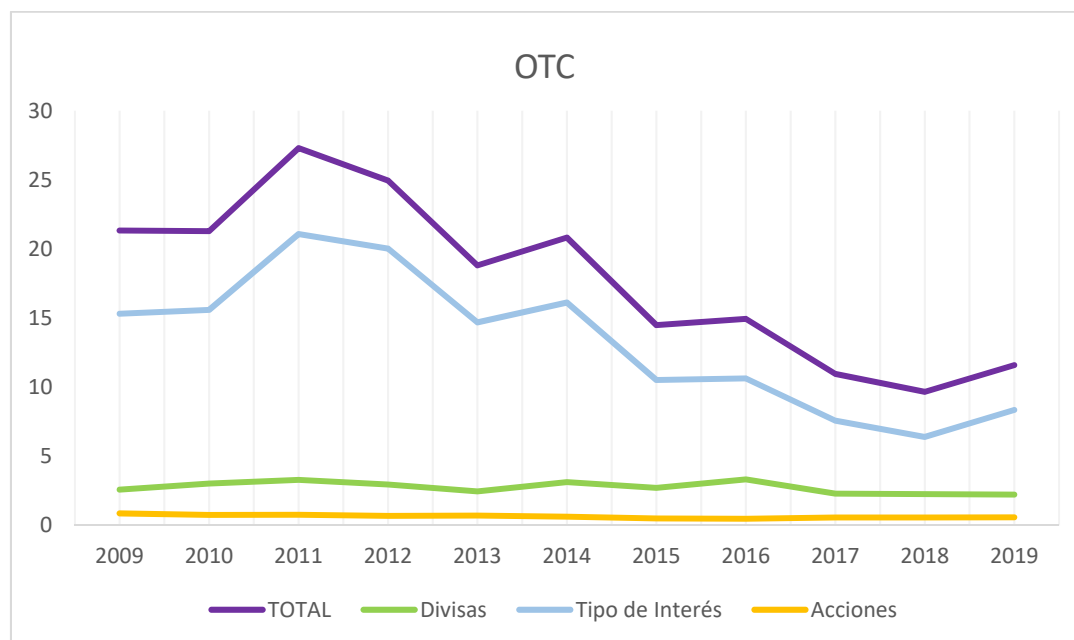
En estos mercados se puede operar con multitud de instrumentos tales como divisas, bonos, forwards, CFDs y acciones de pequeñas empresas. Aunque no es lo normal, también las grandes empresas pueden cotizar en mercados extrabursátiles.

Las operaciones desarrolladas en estos mercados, en general, no son operaciones de gran volumen. Esto supone un problema a la hora de vender las acciones. Y otra contrapartida es que el *spread* o la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta suele ser mayor que en el mercado organizado. (Hull y Sánchez Carrión, 2009)

Otra característica positiva de este mercado es que al no tener que pasar por el proceso de estandarización de valores, se produce un ahorro de tiempo y dinero para la

empresa, que normalmente tiene capacidades financieras limitadas. Y esto favorece que el tamaño del mercado OTC sea mayor que el mercado organizado.

4.2.1.1. Figura 1. Valor bruto de los contratos en mercados no organizados (en billones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BIS

Con esta figura (1) podemos observar que la mayoría del importe de los mercados OTC viene dado por los contratos sobre los tipos de interés, por eso se puede afirmar que el importe de los mercados OTC es procíclico al importe de los contratos sobre tipos de interés.

4.2.1.2. Tabla 1. Valor bruto de los contratos en mercados no organizados (en billones de dólares)

OTC	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
TOTAL	21.332	21.294	27.295	24.952	18.81	20.83	14.49	14.95	10.96	9.662	11.6
Divisas	2.588	3.03	3.294	2.954	2.457	3.128	2.712	3.324	2.293	2.257	2.23
Tipo de Interés	15.312	15.587	21.078	20.023	14.69	16.13	10.52	10.64	7.579	6.4	8.352
Acciones	0.869	0.752	0.772	0.69	0.713	0.627	0.505	0.477	0.575	0.571	0.583

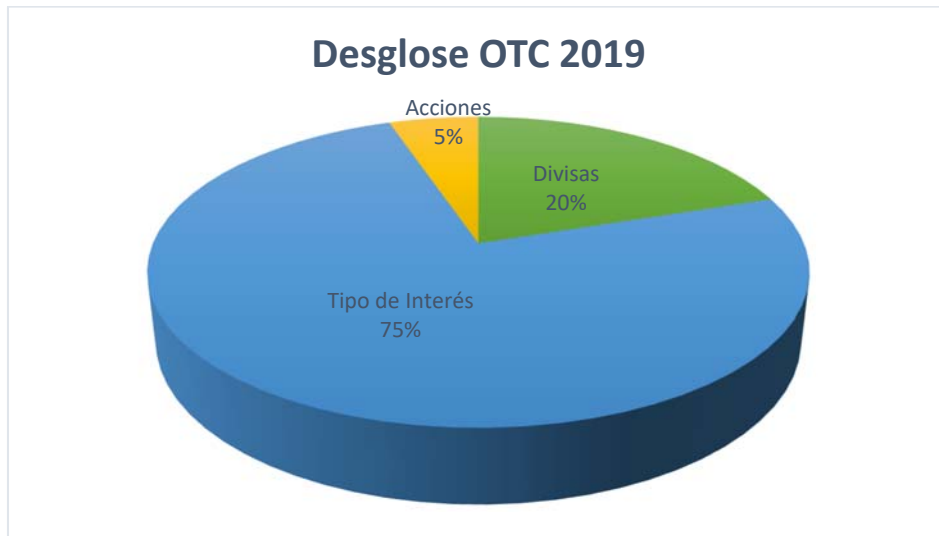
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BIS

En esta tabla podemos observar los importes de los diferentes contratos de los mercados no organizados. Entre los años 2009 y 2010 no se cumple la prociclicidad entre los mercados OTC y los contratos de tipos de interés. De 2010 en adelante ya se cumple dicha propiedad.

El importe de los mercados no organizados experimenta periodos de incremento entre los años 2013-2014, 2015-2016 y 2018-2019. En el resto del tiempo de esta década sufre caídas en dicho importe. Tanto los contratos de divisas como los contratos de acciones mantienen su importe en mayor o menor medida a través de esta década.

A continuación, mostraremos en una figura el desglose del importe bruto de los mercados no organizados por contratos en el año 2019.

4.2.1.3. Figura 2. Desglose del importe bruto de los mercados no organizados por contratos en el año 2019



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BIS

Con esta figura podemos observar de una manera más clara la distribución del volumen de los valores operados en los mercados no organizados, concretamente en el año 2019.

4.2.2. Mercados organizados

Los mercados organizados son aquellos en los cuales existe una institución o agente que actúa como intermediario entre los agentes económicos (empresas e inversores) durante las transacciones.

Las empresas entran en estos mercados en un intento por incrementar sus fondos o aumentar su financiación, tanto para enfrentarse a nuevos proyectos como para cumplir objetivos. Esto se lleva a cabo mediante la emisión de acciones o mediante un endeudamiento al emitir productos de renta fija.

Por otro lado los inversores buscan obtener una rentabilidad de su capital, y una manera de conseguir eso es mediante la compra de productos emitidos por las empresas que cotizan en la Bolsa.

El mercado financiero organizado cumple así la función de crear crecimiento económico a través de canalizar el ahorro hacia inversiones fructíferas. Y además es un lugar donde oferta y demanda se encuentran.

Ingresar en un mercado financiero organizado por parte de una empresa facilita el acceso de estas a nuevos inversores, tanto nacionales como internacionales. Pero este ingreso debe cumplir una serie de requisitos, y en este trabajo pondremos como ejemplo los de la Bolsa española, ya que estos varían según la bolsa en la que se cotice.

Estos requisitos (de la Bolsa española) se agrupan en el R.D. 1310/2005 de 4 de noviembre y la Circular 2/2016 de las Bolsas, que pueden resumirse así:

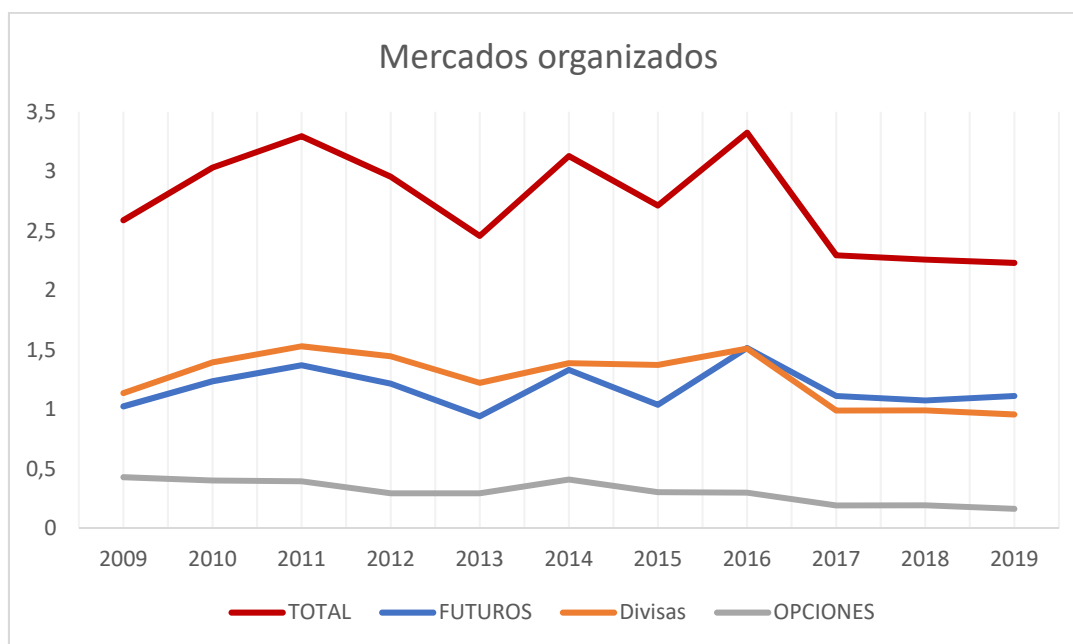
- Se debe ofrecer un importe mínimo de 6.000.000€ para acciones de la empresa
- La S.A. debe tener todo el capital desembolsado y no puede tener restricciones a la transmisibilidad.
- Las acciones deben ser representadas en anotaciones en cuenta.
- Un capital mínimo de 1.202.025€, sin contar participaciones mayores al 25%

- Al menos un 25% de las acciones deben estar repartidas entre el público.
 - Se debe solicitar la admisión a cotización de las acciones de la sociedad.
 - Debe crearse un acuerdo para la creación de una web corporativa que se inscribirá en el Registro Mercantil.
 - Se debe modificar el estatuto para regular el funcionamiento de la junta directiva y el consejo de administración y de las diferentes comisiones que deben establecerse.
 - Hay que presentar y registrar en la CNMV para su consiguiente aprobación: documentos que acrediten al emisor y los valores al régimen jurídico aplicable, cuentas anuales auditadas de los 3 últimos ejercicios y un folleto informativo.
- (BME, 2020)

A su vez existe en la Bolsa española el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) o comúnmente conocido como el mercado continuo, que es “un mercado dedicado a empresas de reducida capitalización que buscan expandirse, con una regulación a medida, diseñada específicamente para ellas y unos costes y procesos adaptados a sus características. El MAB se caracteriza por ser un sistema de negociación operado por las Bolsas, promovido por BME y supervisado por la CNMV.” (*Glosario, Bolsa de Madrid, 2020*)

Con las siguientes figuras, tablas y gráficos observaremos la composición, y características de los mercados organizados.

4.2.2.1. Figura 3. Valor bruto de los contratos en mercados organizados (en billones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BIS

La figura 3 nos muestra de una forma visual la composición de los mercados organizados. En su mayor parte, estos contratos son futuros y divisas, dejando una pequeña porción del volumen de los contratos a las opciones.

4.2.2.2. Tabla 2. Valor bruto de los contratos en mercados organizados (en billones de dólares)

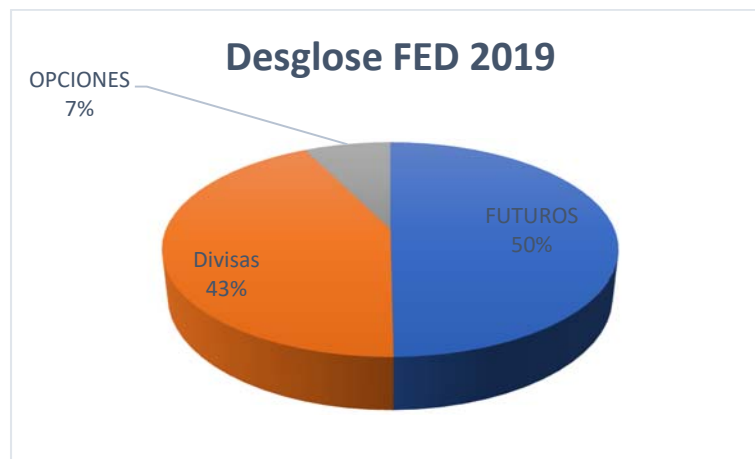
FED	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
TOTAL	2.588	3.03	3.294	2.954	2.457	3.128	2.712	3.324	2.293	2.257	2.23
FUTUROS	1.024	1.235	1.37	1.215	0.941	1.331	1.037	1.515	1.111	1.074	1.111
Divisas	1.135	1.394	1.529	1.445	1.222	1.387	1.372	1.51	0.989	0.99	0.956
OPCIONES	0.429	0.401	0.395	0.294	0.294	0.409	0.303	0.299	0.192	0.193	0.163

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BIS

Tanto en la tabla como en la siguiente figura se puede observar un incremento del valor bruto de los contratos en los mercados organizados durante la mayor parte del periodo. Pero en 2016 se genera un punto de inflexión y la tendencia cambia de alcista a bajista entre los años 2016 y 2017. Después de este periodo se puede ver que el importe de los contratos se mantiene (más o menos) en el tiempo.

A continuación, mostraremos en una figura el desglose del importe bruto de los mercados organizados por contratos en el año 2019.

4.2.2.3. Figura 4. Desglose del importe bruto de los mercados organizados por contratos en el año 2019.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BIS

El objetivo principal a la hora de entrar a operar en cualquiera de estos mercados es obtener un producto o activo a un precio previamente determinado, lo que supone eliminar la incertidumbre de la operación. Por otra parte, este tipo de acciones son una hoja de doble filo, pues al pactar el precio, dependiendo de que agente se es y de cómo se desarrolle el precio del activo hasta la fecha de finalización del contrato, se obtendrá un beneficio o se sufrirá una pérdida en la misma operación.

Dentro de los mercados, vamos a centrarnos en explicar 2 activos, más concretamente en los derivados financieros, los futuros y las opciones.

4.3. LOS MERCADOS DE DERIVADOS

En el artículo 1 del Real Decreto 1814/1997 del 20 de noviembre, el cual se utiliza para regular los mercados oficiales de futuros y opciones en España, se presenta la siguiente definición de los futuros financieros: "Contratos a plazo que tengan por objetos valores,

préstamos o depósitos, índices u otros instrumentos de naturaleza financiera; que tengan normalizados su importe nominal, objeto y fecha de vencimiento, y que se negocien y trasmitan en un mercado organizado cuya Sociedad Rectora los registre, compense y liquide, actuando como compradora ante el miembro vendedor y como vendedora ante el miembro comprador” (Martín Marín y Trujillo Ponce, 2004).

4.3.1. Futuros

Un futuro es un contrato de compraventa que se realiza hoy, pero del cual se aplaza el pago a algún momento del futuro. Los futuros se pueden cerrar antes de la fecha de vencimiento y no tiene por qué hacerse entre las mismas personas que los abrieron. En principio el que compra un futuro cree que el precio del mismo subirá, y el que lo vende cree que bajará. Pero ninguno hace una predicción concreta (Hernández Jiménez 2016). La fórmula teórica de los futuros es:

$$\text{Precio teórico del futuro} = \text{Precio de la acción hoy} + \text{intereses} - \text{dividendos}$$

El precio teórico del futuro no tiene por qué coincidir con el precio de cotización.

Para los futuros sobre materias primas no se tienen en cuenta los dividendos, ya que las materias primas no pagan dividendos, pero sí los intereses.

Por otra parte, en los índices se tienen en cuenta los dividendos, pero de forma proporcional al peso de cada empresa en dicho índice. Y también se tiene en cuenta los intereses.

Garantías

En las operaciones con futuros, a diferencia de las acciones, no se pone todo el dinero al abrir la operación, sino que se pone una garantía, que es parte del importe de operación. (Hernández Jiménez 2016). Esto es un depósito de seguridad para que el mercado no corra riesgos si un agente no cumple con su parte del contrato. Y estas garantías se recuperan al cerrar la operación. Estas garantías no tienen por qué ser siempre dinero en efectivo. También se pueden depositar acciones o deuda pública.

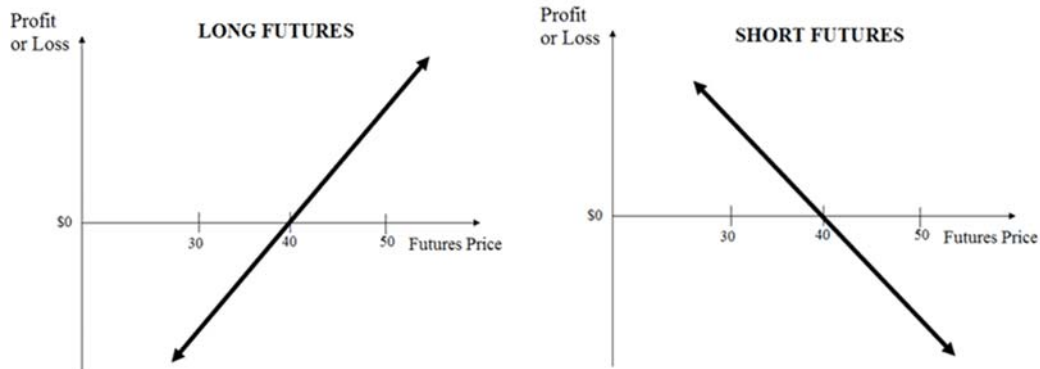
Cámara de compensación

“Los mercados de derivados organizados son mercados altamente sistematizados y poseen unas estructuras ultra organizadas cuya contratación se denomina “sistema de negociación multilateral”. (Magnier Villamil, 2014). Dichos mercados están gestionados mediante plataformas electrónicas. Están cotejan las solicitudes de compra y venta de manera automática para ejecutar transacciones. Otra de sus funciones es registrar y proveer información en tiempo real de las operaciones que se realizan y las características de los productos que las componen. Esto hace que la información sea más transparente y que así dicha información sea accesible globalmente a los inversores. Por ejemplo, en España existe el SENAF. Otras estructuras son las Cámaras de Compensación, cuya función es actuar de contrapartida y garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas en las operaciones. Con esto se traspasa el riesgo de contrapartida a la Cámara de compensación en vez de que los agentes soporten dicha carga.

Otra de las funciones de este órgano es llevar a cabo la liquidación diaria de pérdidas y ganancias, al final de cada sesión, siendo estas las diferencias entre el precio de compra y el precio de venta. Estos cambios se aplican a la cuenta de garantías de los agentes. En el caso de que una pérdida supere la cantidad de garantía depositada, se le da la opción al agente de depositar una garantía extra (“Margin Call”). Si esto no se cumple, el MEFF cierra esa posición, pero continúa siendo la contrapartida del otro cliente (Magnier Villamil, 2014).

Los mercados organizados tienen la opción de integrar un órgano de este tipo o usar uno que sea independiente.

4.3.1.1. Figura 5. Funcionamiento de los futuros a corto y largo



Fuente: The Options Guide

Esta figura muestra una representación gráfica de como fluctúan los beneficios o pérdidas de los agentes económicos en función de la variación de los precios de los futuros según el tipo de operación que haya realizado. La figura de la izquierda se corresponde con una operación de compra o “a largo”, donde un incremento del precio del derivado supone un incremento del beneficio del agente. Mientras que a la derecha observamos la representación de una posición de venta o “a corto”, donde el beneficio del agente económico depende de la caída del precio del futuro.

4.3.2. Opciones

Las opciones son contratos a plazo que dotan al poseedor del derecho, pero no de la obligación de comprar o vender valores específicos a un determinado precio antes de la fecha de finalización de dicho contrato. Estos contratos a plazo se negocian en mercados organizados, donde los agentes económicos acuerdan la compraventa de activos financieros en una fecha futura a un precio previamente acordado. En las opciones no se está completamente seguro de que la transacción de compra-venta se vaya a realizar. Esto supone una gran diferencia frente a los futuros y promueve el previo pago de una prima entre las partes. Y esta característica hace de las opciones unos contratos más flexibles, con los que los agentes pueden crear un mayor número de estrategias (Hernández Jiménez, 2016).

$$\text{Prima de la opción} = \text{Valor intrínseco} + \text{Valor temporal}$$

“La pérdida de valor temporal beneficia al vendedor de opciones y perjudica al comprador” (Hernández Jiménez, 2016).

Hay 2 tipos de contrato de opciones:

- **Call o compra:** el vendedor está obligado a vender el producto al comprador, pero el comprador es quien decide si se completa el contrato. Si el precio del activo supera el precio acordado, el comprador adquiere dicho activo a un precio más barato, obteniendo así un beneficio. Y el vendedor perderá dinero ya que venderá el activo a un precio más bajo que el establecido a fecha de vencimiento. Esto se conoce como posición larga o alcista. Pero si el precio es inferior, el comprador no está obligado a comprar.

- Put o venta: el vendedor está obligado a vender el producto al comprador, pero el comprador es quien decide si se completa el contrato. Si se da que el precio a fecha de vencimiento es inferior al acordado en el contrato, el comprador se verá obligado a adquirir el activo por un precio superior al de mercado, incurriendo así en una pérdida de dinero. Por su parte el vendedor obtendrá un beneficio, ya que venderá el activo a un precio superior al que está listado en el mercado. Esto se considera como la toma de una posición corta o bajista. Pero si el precio es superior, el vendedor no está obligado a vender.

El aspecto que más influye en la variación en los precios de las primas es la cotización de la acción. Si esta aumenta las primas Call aumentan y las primas Put disminuyen, y viceversa. Pero además de la cotización hay otros aspectos que afectan al precio de la prima como el precio del ejercicio, la fecha de vencimiento, los dividendos, el tipo de interés y la volatilidad.

Precio del ejercicio

Call: Cuanto mayor sea la diferencia entre la opción y el precio, más vale la opción (siendo el valor de la opción menor al precio).

Put: Cuanto mayor sea la diferencia entre la opción y el precio, más vale la opción (siendo el valor de la opción mayor al precio).

Fecha de vencimiento: Cuanto mayor es el periodo hasta la fecha de vencimiento mayor es la prima de la opción.

Tipo de interés: Un incremento en el tipo de interés supone un aumento en la prima de la opción Call pero a su vez supone una disminución en la prima de la opción Put.

Dividendos: si el día de pago del dividendo es anterior a la fecha de vencimiento de la opción, el valor de dicho dividendo se restará a la opción. Si por el contrario el día de pago es posterior al día de vencimiento no afecta a la opción. En el caso en el que se produce dicho descuento este no es por el monto total del dividendo sino por un porcentaje de dicho dividendo. Y tal porcentaje depende de la diferencia entre el precio del ejercicio y la cotización de la acción. Cuanto mayor sea la diferencia menor será dicho porcentaje y viceversa. El descuento se produce en direcciones diferentes dependiendo del tipo de opción.

Volatilidad: cuanto mayor sea la volatilidad de una acción, mayor es la prima que hay que pagar por sus opciones y viceversa. Aunque dicha volatilidad es en parte subjetiva ya que depende en parte de lo que los inversores esperan que la cotización de la acción haga en el futuro. La prima de ambas opciones (Call y Put) aumenta o disminuye en la misma dirección que la volatilidad. Además, hay 3 tipos de volatilidad:

Histórica: volatilidad que se ha experimentado en el pasado en un periodo de tiempo.

Futura: lo que se espera que haga en el futuro. Pero esto solo se puede estimar

Implícita: la que se aplica en el momento a las opciones en el mercado. Esta volatilidad no es la misma para todas las opciones.

Las opciones se pueden diferenciar entre opciones de tipo europeo y de tipo americano.

Europeo: estas son aquellas opciones que solo se pueden ejercer a fecha de vencimiento y generalmente se generan sobre índices. Este tipo de opciones dota de una ventaja para el vendedor pues no está obligado a ejercer en cualquier momento y esto a su vez reduce su riesgo.

Americano: con este tipo de opciones el comprador puede ejercer la opción en cualquier momento y la pérdida se materializa en dicho momento, cerrándose así la operación. Este tipo de opciones suele tener mayor liquidez que las de tipo europeo.

Por estos motivos las primas de las opciones de tipo europeo tienden a ser algo inferiores a las opciones de tipo americano.

Al comprar opciones (opciones Call) no se debe poner una garantía o margen pues ya se ha entregado la prima. Pero en el caso de la venta de opciones (opciones Put) de estas si es necesario ofrecer una garantía o margen.

La principal diferencia entre las opciones y los futuros es que con los futuros ambos agentes contraen una obligación, pero con las opciones uno de los agentes mantiene la obligación, pero el otro recibe un derecho. Otra diferencia es que así como en los futuros existe la liquidación diaria de pérdidas y ganancias, las opciones no cuentan con dicha característica.

Una de las ventajas de operar en mercados en futuros es la existencia de cámaras de compensación, que aseguran la realización del contrato. Este organismo se encarga de actualizar los precios del activo a diario, en previsión de que uno de los agentes quiera finalizar el contrato con anterioridad a la fecha de vencimiento. Si esto ocurre, esta previsión hace que la parte afectada sufra una repercusión menor que si este organismo no existiera. Y otra de las características de este organismo es la generalización de compraventa de activos, lo que supone una mayor oferta y demanda que si los contratos se generan de manera individual. Esto quiere decir que, si se da casualidad de que uno de los agentes de un contrato quiere finalizar con anterioridad dicho contrato, otro agente puede ocupar su lugar en el contrato.

Ambos contratos son operados por numerosas entidades alrededor del mundo.

4.3.2.1. Tabla 3. Principales mercados organizados de derivados del mundo

NORTEAMÉRICA	
FUTUROS	OPCIONES
Chicago Board of Trade (CBOT) Chicago Mercantile Exchange (CME) Philadelphia Stock Exchange (PHLX) New York Futures Exchange (NYFE)	
International Monetary Market (IMM) Kansas City Board of Trade (KCBT)	Chicago Board Options Exchange (CBOE) American Stock Exchange (AMEX) New York Stock Exchange (NYSE)
CENTRO AMÉRICA Y LATINOAMÉRICA	
FUTUROS	OPCIONES
Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) Bolsa de Mercaderías y Futuros de Brasil (BM&F Bovespa) Mercado a término de Buenos Aires	
ASIA Y OCEANÍA	
FUTUROS	OPCIONES
Singapore International Monetary Exchange (SIMEX) Sidney Futures Exchange (SFE) Hon-Kong Futures Exchange (HKFE) Korea Exchange (KRX)	
Tokyo International Financial Futures Exchange (TIFFE)	Tokyo Stock Exchange (TSE)

Fuente: Magnier Villamil, Galo. "Mercados over-the-counter de productos derivados", 2014

En esta tabla podemos observar el número de entidades que operan los derivados financieros y como no todas operan con ambos, y la variedad de países en los que se encuentran las mismas.

4.4. COMPARATIVA DE LOS MERCADOS

Aunque ambos mercados tienen el mismo propósito, que es generar beneficios, ya sean al ganar dinero o al recibir financiación, siendo el nexo entre oferta y demanda de inversión, existen diferencias entre ellos que los caracterizan.

"La principal diferencia es que los mercados OTC funcionan bajo un modelo de creador de mercado, mientras que los mercados regulados funcionan bajo un modelo de intercambio centralizado. Los mercados regulados son lo que entendemos por las bolsas (NYSE, Mercado Continuo, Nasdaq, etc.)" (Singular Bank, 2018)

4.3.1. Tabla 4. Ventajas e inconvenientes de los mercados organizados y OTC

	Ventajas	Inconvenientes
Mercado Organizado	Trabaja con cámara de compensación	Se negocia un menor número de contratos
	Oferta y demanda de contratos estandarizada	Los contratos son estándar
	Mayor facilidad de operar (más plataformas, agentes, brókers, etc. Disponibles)	Mayores costes de intermediación
Mercado OTC	Los contratos son personales	No existe una cámara de compensación u organismo con funciones similares
	Se negocia un mayor volumen de contratos	Oferta y demanda no estandarizada
	Menos costes de intermediación	Mayor dificultad para operar (menos plataformas, agentes, brókers, etc. Disponibles)

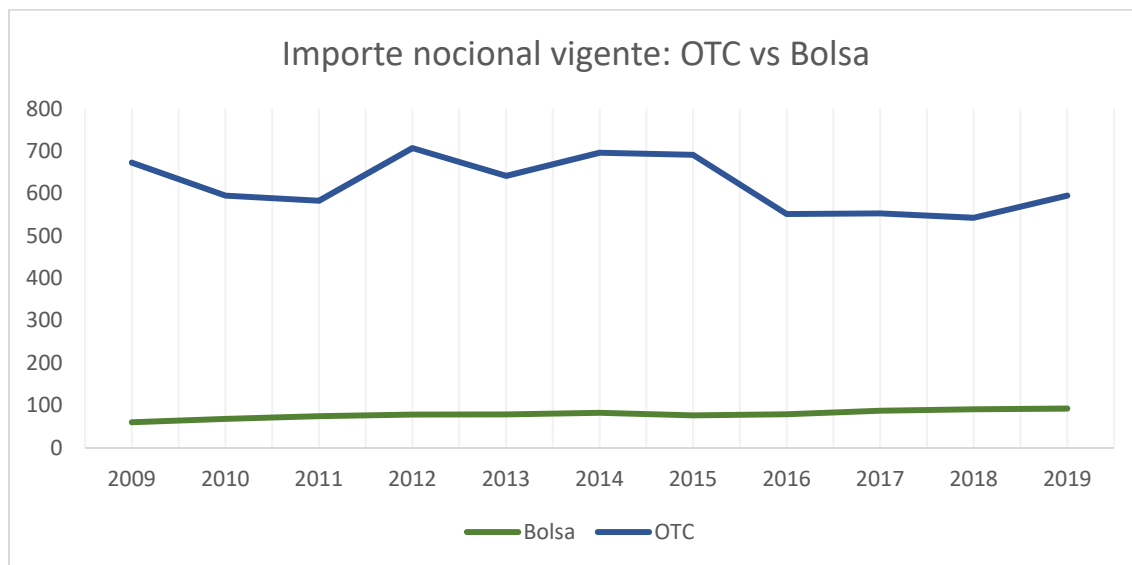
Fuente: Elaboración propia

Una de las mayores ventajas del mercado organizado sobre el mercado OTC es la facilidad de acceso a este, debido al número de plataformas, brókers, y bancos que te permiten y facilitan la inversión en estos mercados. Para invertir en los mercados no organizados, no hay plataformas, brókers, bancos o algún tipo de agente que con el simple hecho de apretar el botón de un ratón de deje manejar tu dinero en estos mercados. Es por esto por lo que he llegado a la conclusión de que este tipo de inversiones, que mueven tanto volumen de contratos al año, en comparación con el mercado organizado, están reservadas a grandes negociadores, con grandes cantidades de dinero.

Por otra parte en el mundo es más fácil tener una empresa que no valga millones de euros, que una que si lo valga, por lo que hay más oportunidades de inversión debido a que existe un mayor número de empresas que no cotizan en bolsa que las que si cotizan. Según el Banco Mundial en el año 2018 existen 4.3 millones de empresas registradas en el mundo, las cuales solo 338453 cotizan en Bolsas y Mercados de Valores alrededor del mundo. Este tipo de mercado (OTC) suele reservarse a entidades con gran nivel de capital y liquidez (solvencia).

Ahora veremos una comparativa de volúmenes negociados en sendos mercados.

4.3.2. Figura 6. Tamaño de los mercados over-the-counter y negociado en bolsa (Importe nominal vigente).

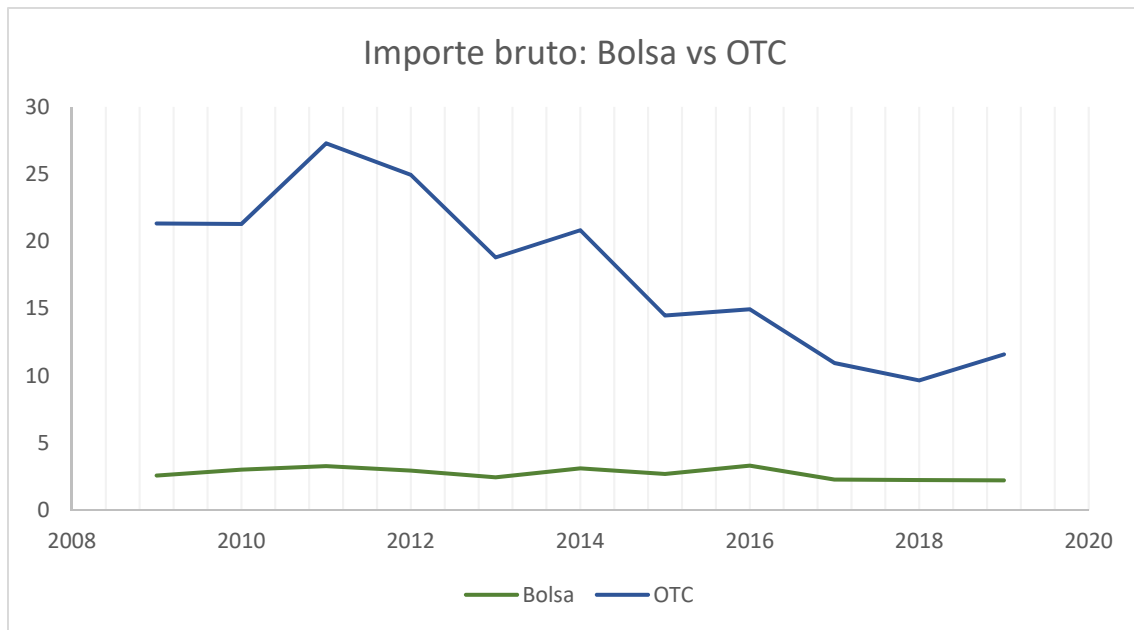


Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BIS

Para finales del año 2019 el mercado organizado, comúnmente conocido como la Bolsa aumentó hasta llegar a un volumen de contratos de 92,177 billones de dólares (1.67% de crecimiento frente al año 2018) frente al incremento del mercado OTC, que llegó a los 594,832 billones de dólares (9.66% de crecimiento frente al año 2018). Se puede observar en la figura anterior la gran diferencia de volumen que existe entre dichos mercados, pero hay que hacer una aclaración sobre estos datos. Y es que los datos anteriormente mostrados representan el importe nominal vigente que según el glosario del BIS “es el valor nominal o nominal bruto de todos los contratos derivados celebrados, pero aún pendientes de compensación en fecha de declaración.” (BIS, abril 2019). Esto hace que dicho valor sea un instrumento de medida imperfecto, ya que no muestra el importe actual de los intercambios de los contratos (Magnier Villamil y Galo, 2014).

Dado que los importes nominales no son iguales a los importes brutos o “valor de mercado”, con las siguientes figuras y tablas mostraremos los importes brutos de los contratos.

4.3.3. Figura 7. Tamaño de los mercados over-the-counter y negociado en bolsa (Importe bruto)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BIS

A primera vista se puede observar que la escala de los importes ha variado significativamente. Y la diferencia de importes también varía. En la figura 6, en el año 2019 el importe de los contratos de mercados organizados no llegaba al 9% del importe de los contratos de los mercados no organizados. Sin embargo, al utilizar los importes brutos (Figura 7), este porcentaje aumenta hasta un 19.22%. Esto supone un aumento de más del doble entre los valores de ambos importes, siendo la cantidad de los contratos de los mercados organizados 2,23 billones de dólares frente a los 11,598 billones de dólares del mercado no organizado.

Por otra parte, se puede observar una reducción importante del importe de los contratos OTC, que de otra manera hubiera pasado desapercibida, ya que en la figura de los importes nominales vigentes se puede observar un importe más o menos estable entre los 600 y 700 billones de dólares en los últimos 10 años, mientras que en la última figura se puede ver una reducción del importe hasta casi el 50% en el mismo lapso de tiempo.

5. DATOS Y METODOLOGÍA

A continuación procederemos a realizar una serie de inversiones en sendos mercados para observar de manera cuantitativa como responden dichas operaciones.

5.1. Mercados Organizados

Para las operaciones en el mercado organizado vamos a optar por el uso de una plataforma de inversión, en este caso *Plus500*, para llevar a cabo dichas operaciones. En cuanto al activo o subyacente de estas, utilizaremos en *DAX30* (*Deutscher Aktienindex*) que es un índice que está compuesto por las 30 principales empresas alemanas. Este índice, en la plataforma que utilizamos se conoce como Alemania30 o Germany30.

Podremos observar cómo hay diferencias entre los derivados en el margen retenido y la prima retenida, pues en relación al valor operado la diferencia es notoria. En los futuros se retiene un margen de alrededor del 5%, mientras que en las opciones se retiene una prima a una tasa del 20%.

5.1.1. Futuros

5.1.1.1. Figura 8. Operación de futuros en el mercado organizado

Alemania 30
(FDAX) -0,43% ↓

Cotización Vigente 12.598,01

Cantidad: **Contratos** Tras apalancamiento

5,00 + -

62.990,05 € **3.149,50 €**

Valor Margen Requerido

☐ Cierre en Ganancias

☒ Cierre en Pérdidas G

Vender Cancelar

Fuente: Elaboración propia sobre la plataforma Plus500

En esta figura podemos observar que para abrir una operación de futuros sobre el índice Alemania30, de 5 contratos, se necesita un margen de 3.149,50€ siendo el valor de estos contratos de 62.990,5€ (siendo la cotización de cada contrato de 12.598,01€ en el momento de abrir la operación).

En esta operación se puede observar cómo se está siguiendo la tendencia del mercado (en la esquina superior derecha de la figura, -0.43%) en el momento de realizar la operación, pues estamos vendiendo futuros sobre el DAX30 cuando el precio del mismo está bajando. Y al vender estamos especulando con que el precio del activo seguirá perdiendo valor.

5.1.2. Opciones

5.1.2.1. Figura 9. Operación de opciones en el mercado organizado

Alemania 30 | Call 12200 | ago
(ODAXAUG20C12200) -9,17% ↓

Cotización Vigente 552,53

Cantidad: **Opciones** Tras apalancamiento

14,5 + -

8.011,69 € **1.602,34 €**
Valor Margen Requerido

☐ Cierre en Ganancias

☐ Cierre en Pérdidas

Comprar **Cancelar**

Fuente: Elaboración propia sobre la plataforma Plus500

En esta figura podemos observar que para abrir una operación de opción de Call sobre el índice Alemania30 con fecha de vencimiento en agosto, de 14,5 opciones, por la que se le pide una prima de 1.602,34€ (aunque la plataforma que utilizamos se refiera a esta como margen requerido. Esto viene explicado en el apartado 4.3.2.) a la parte vendedora de la operación, siendo el valor de estas opciones de 8.011,69€, siendo la cotización de cada opción de 552,53€ en el momento de abrir la operación.

En esta operación no se actúa de la misma manera que en la anterior, pues aun cuando el precio de las opciones sobre el DAX30 está disminuyendo, nuestra elección es comprar opciones, yendo en contra de la tendencia (en la esquina superior derecha de la figura, -9.17%) del mercado en el momento de abrir la operación.

5.2. Mercados OTC

Debido a que el acceso a los mercados no organizados no es posible (desde una plataforma o banco), decidimos optar por crear las operaciones del mercado OTC a nuestra medida, pues este es el atractivo principal de este mercado.

Empezaremos por la empresa, *Sbinalla* (una start up tecnológica), que no se encuentra en el registro de empresas que cotizan en los mercados organizados. Para llevar a cabo dichas operaciones deberemos hacer un estudio de la empresa, para conocer su historial financiero y crediticio, su producción y su evolución anual de la misma, y conocer su plan de futuro. Todo esto asumimos que es positivo, y que nos beneficiaría llevar a cabo las operaciones. También asumimos que la empresa acepta cualquier oferta de inversión que se le haga en función a dicho estudio de negocio.

También se debería hacer un estudio de mercado para conocer la posición de la empresa en comparación con la competencia, y también debemos conocer el potencial del mercado, para saber en qué momento es óptima una inversión en una empresa de dicho sector.

5.2.1. Futuros

En la operación de futuros abriremos una operación de compra sobre la empresa Sbinalla por la cantidad de 40 contratos por un valor total de 4.000€, siendo el valor de cada contrato 100€. Por esta operación nos requieren un margen de 600€.

5.2.2. Opciones

Decidimos abrir una posición Call sobre la empresa Sbinalla con fecha de vencimiento agosto de 25 opciones por valor de 800€, siendo la valoración de cada opción de 32€. Por esta operación se le requiere al comprador una prima de 480€.

6. RESULTADOS

Una vez cerradas las posiciones en el mercado organizado procederemos presentar y analizar los resultados de las mismas. En el caso de las operación sobre futuros se sufre una pérdida sobre la inversión. Por otra parte, en la operación sobre opciones se genera un beneficio. Una característica a puntualizar sobre ambas operaciones es que el valor de las mismas ha subido, pero debido a la elección de comprar o vender sobre los derivados financieros, los resultados son diferentes.

También cabe destacar que la variación sobre los futuros ha sido de céntimos mientras que en las opciones ha sido de euros, y la diferencia es claramente significativa.

6.1. Mercados Organizados

6.1.1. Futuros

Figura 10. Resultados de la operación de futuros en el mercado organizado

Vender	
Germany 30	
Mercado cerrado	
-4,85 €	
Gan/Pér netas	-4,85 €
Gan/Pér	-4,85 €
Financiamiento Nocturno	0,00 €
Conversión de la divisa	0,00 €
Cantidad	5 Contratos
V. de apertura	62.999 €
V. al cierre	63.004 €
Cotiz. de apertura	12599.76
Cotiz. al cierre	12600.73
Hora de Apertura	04/08/2020 10:54
Hora de Cierre	04/08/2020 19:54
ID de posición	1393875602

Fuente: Elaboración propia sobre la plataforma Plus500

En esta figura podemos observar que en el transcurso del tiempo entre la apertura de la operación de venta de futuros y el cierre se ha sufrido una pérdida de 4.85€. Esto es debido a que al abrir una operación de venta sobre un futuro estamos esperando que la cotización del activo, en este caso Germany 30 o Alemania 30 o su abreviatura en el mercado bursátil DAX30, disminuya. Como el valor de cotización se elevó desde 12599.76€ hasta 12600.73€, la pérdida por contrato es de 0.97€ por contrato, por los 5 contratos que se operaron en esta inversión, hace un total de -4.85€ al finalizar la operación.

Esta pérdida nos indica que la tendencia observada al inicio de la operación ha cambiado y el precio del activo ha aumentado.

6.1.2. Opciones

6.2.2.1. Figura 11. Resultados de la operación de opciones en el mercado organizado

Comprar Call 12200 Aug Germany 30	
Mercado cerrado 1.071,55 €	
Gan/Pér netas	1.071,55 €
Gan/Pér	1.071,55 €
Financiamiento Nocturno	0,00 €
Conversión de la divisa	0,00 €
Cantidad	14.5 Opciones
V. de apertura	7.997 €
V. al cierre	9.068 €
Cotiz. de apertura	551.51
Cotiz. al cierre	625.41
Hora de Apertura	04/08/2020 10:55
Hora de Cierre	05/08/2020 10:01
ID de posición	1393875996

Fuente: Elaboración propia sobre la plataforma Plus500

En esta figura podemos observar que durante el tiempo que la operación de opción Call estuvo abierta se obtuvieron 1071.55€ de beneficio. Esto es debido a que al abrir una operación de opción Call estamos esperando que la cotización del activo, en este caso Germany 30 o Alemania 30 o su abreviatura en el mercado bursátil DAX30, aumente. Como el valor de cotización se elevó desde 551.51€ hasta 625.41, la ganancia por opción es de 73.9€ por opción, por las 14.5 opciones que se operaron en esta inversión, hace un total de 1071.55€ al finalizar la operación.

La ganancia de esta operación nos muestra que al no seguir la tendencia estábamos en lo cierto y que el precio del activo ha aumentado.

6.2. Mercados OTC

Debido a la incertidumbre sobre la empresa con la que realizamos las operaciones y la falta de un organismo regulador (característica propia de este tipo de mercado), no sabríamos con certeza los resultados de las inversiones sobre el mercado no organizado hasta que se llegara a la fecha de vencimiento de dichos contratos.

7. CONCLUSIONES

Los mercados organizados se construyeron como una manera de que los mercaderes o comerciantes de la antigüedad (grandes riquezas) pudieran realizar sus inversiones de una manera más segura y efectiva. Con el paso del tiempo este tipo de mercados han evolucionado y ha permitido que los pequeños inversores operen dentro de sus fronteras. Pero las grandes riquezas siempre tienen más posibilidades, de ahí la creación de los mercados no organizados.

Operar en el mercado, ya sea organizado o no, es una estrategia de inversión con muchos matices. Requiere de conocimientos previos y de un estudio constante para poder hacer productiva dicha actividad. Los mercados están en constante cambio y son afectados por todo tipo de factores externos que suceden en el mundo, desde la previsión meteorológica hasta los rumores sobre empresas o políticas de países. Cada mercado tiene sus beneficios y sus desventajas en cuanto a las características de cada uno.

Los mercados organizados son una forma muy transparente de invertir, ya que todas las variables que afectan a los activos son de conocimiento público, el acceso a este es posible para todo aquel que quiera utilizarlo, los precios están fijados en relación a las variables anteriormente nombradas y los resultados son inmediatos y siempre son efectuados. Todas estas características fomentan el uso de este tipo de mercados, sobre todo a través de plataformas digitales o entidades bancarias, que facilitan el acceso a los mercados organizados.

Por otra parte, las desventajas de los mercados organizados no son escasas. La oferta de activos con los que se pueden operar en este es limitada por lo que no existe ninguna empresa o activo que nadie haya descubierto y que se puede explotar su potencial de manera exclusiva sino que todos los agentes del mercado organizado, los propios agentes que trabajan en el mercado le afectan de múltiples maneras.

Los mercados OTC o mercados no organizados por otra parte son una forma de inversión mucho más opaca. Con esto quiero hacer resaltar la dificultad para poder llevar a cabo una operación en dicho mercado. Para hacer una inversión en una empresa y que los resultados y los valores que recuperes sean lo más controlados posibles primero sería realizar una valoración de dicho negocio, que resalte las virtudes y defectos del mismo, y conocer el plan de futuro de dicha empresa para saber a dónde se dirigen sus finanzas, pues los resultados de tu inversión dependen de esto. Según estos datos deberías calcular el riesgo que supone dicha inversión. Y una vez todo esté claro deberías hacer una oferta, que no quiere decir que esta sea aceptada por la empresa (siempre podría hacer una contraoferta). Todo este proceso es costoso y tedioso, y puede que no lleve a ninguna parte, lo que solo generaría gastos. No es de extrañar que debido a los elevados costes iniciales este tipo de operaciones se reserve a grandes inversores o bancos en su defecto. Además, debido a la falta de un organismo regulador, el riesgo de las operaciones es más elevado que en las operaciones en mercados organizados, y por ende los márgenes de las operaciones también.

Lo positivo de este tipo de operaciones es la personalización de las mismas, pues tu escoges de entre todas las posibles empresas que existen en el mundo y formulas tu oferta. Los datos que tu conoces son privados puesto que has pagado por ello y nadie más los tendría. Y esto elimina al resto de agentes que, aunque se diera el caso de que hicieran una inversión en la misma empresa, su informe puede que no sea igual, que haya pasado algún dato por alto, y que por ello sus cálculos sean diferentes a los tuyos.

La conclusión de este trabajo podría resumirse en la siguiente idea: no hay un mercado mejor que otro, que produzca un mejor ratio de beneficio-riesgo en las operaciones que

se lleven a cabo, sino que los mercados financieros cubren una amplia variedad de necesidades relacionadas con la inversión y la financiación.

Dependiendo de la situación inicial de los agentes y de las preferencias de los mismos, el mercado óptimo para llevar a cabo actividades financieras puede diferir entre un mercado organizado y uno no organizado.

8. BIBLIOGRAFÍA

Adelson, Mark, "Default, Transition, and Recovery: A Global Cross-Asset Report Card of Ratings Performance in Times of Stress" Standard & Poor's, 2010

Bank for International Settlements – estadísticas sobre operaciones en OTC y mercados organizados

<https://stats.bis.org/statx/srs/table/d5.1?p=20192&c=>

Bank of England – The demise of Overend Gurney

<https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2016/the-demise-of-overend-gurney.pdf?la=en&hash=04B001A02BD5ED7B35D4FB3CF1DDC233A1D271BD>

Bierman, Harold. "The 1929 Stock Market Crash". EH.Net Encyclopedia, edited by Robert Whaples. March 26, 2008.

Bilbao, Luis M^a y Lanza, Ramón. "Cuando todo falla. Anatomía de la Gran Depresión, 1929-1939", Universidad Autónoma de Madrid, 2009

CaixaBank – Origen de la bolsa

<https://blog.caixabank.es/blogcaixabank/2017/04/la-historia-de-la-bolsa-como-empezo-todo.html#:~:text=El%20concepto%20de%20bolsa%20de,modo%20de%20escudo%20de%20armas>

Castellanos Hernán, Enrique. "Opciones y futuros de renta variable: Manual Práctico", Instituto de bolsas y mercados españoles, 2011.

Conde Amo, Irene Beatriz y Conde López, Alejandro. "Mercados financieros I" Análisis y gestión de valores bursátiles, Editorial Colex, 2003.

Conde Amo, Irene Beatriz y Conde López, Alejandro. "Mercados financieros II" Análisis y gestión de valores bursátiles, Editorial Colex, 2003.

Bolsas y Mercados Españoles (BME), 2020 – Guía para salir a Bolsa

https://www.bolsamadrid.es/docs/BMadrid/docsSubidos/GUIA_SALIR_A_BOLSA_.pdf

Hernández Jiménez, Gregorio. "Opciones y futuros partiendo de cero". Invertiren bolsa.info, 2016.

Hull, John C; Sánchez Carrión, Miguel Ángel. "Introducción a los mercados de futuros y opciones". Pearson educación, 2009

Magnier Villamil, Galo. "Mercados over-the-counter de productos derivados", 2014

Martín López, Manuel; Martín Marín, José Luis; Oliver Alfonso, M^a Dolores y de la Torre Gallegos, Antonio. "Manual práctico de mercados Financieros, Delta Publicaciones Universitarias S.L., 2009.

Martín Marín, José Luis y Trujillo Ponce, Antonio. "Manual de mercados financieros", Universidad Pablo de Olavide, 2004.

Norris, Floyd H. "Looking back at the crash of '29", The New York Times Company, 1999.

Rankia – Historia de la bolsa

<https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/3349076-historia-origenes-bolsa>

Sheridan, Richard B. "The British Credit Crisis of 1772 and The American Colonies." *The Journal of Economic History*, vol. 20, no. 2, 1960, pp. 161–186. *JSTOR*

Weatherford, M. Stephen. "The International Economy as a Constraint on U.S. Macroeconomic Policymaking." *International Organization*, vol. 42, no. 4, 1988, pp. 605–637. *JSTOR*